

新凤鸣集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5011号

联合资信评估股份有限公司通过对新凤鸣集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新凤鸣集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“凤21转债”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受新凤鸣集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



新凤鸣集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
新凤鸣集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/23
凤 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，新凤鸣集团股份有限公司（以下简称“公司”）仍以民用涤纶长丝的研发、生产和销售，以及涤纶长丝主要原材料 PTA（精对苯二甲酸）的生产为主营业务，规模优势依然显著。经营方面，公司涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，处于国内民用涤纶长丝行业前列；公司已形成“PTA—聚酯—纺丝—加弹”产业链一体化和规模化的经营格局；2024 年，公司化纤业务产能及 PTA 产能持续扩张，主营业务收入增长，受制于原油价格高位波动叠加下游需求不足，盈利能力同比略有下降，2025 年一季度，公司形势总体稳定向好。公司在建项目投资规模大，考虑项目围绕公司现有主业建设，未来公司在 PTA 和涤纶长丝领域竞争力有望进一步提升，但仍需关注项目效益及产能消纳问题。整体看，公司经营风险很低。财务方面，随着经营规模扩大，截至 2024 年末，公司资产、债务规模同比增长。2024 年，公司利润规模增长，经营活动现金大幅净流入，公司整体偿债能力指标表现较强，公司财务风险很低。综合公司经营和财务风险表现，公司偿还债务的能力仍很强。跟踪期内，公司经营获现对“凤 21 转债”依然有很强的保障能力，“凤 21 转债”违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

跟踪期内，公司在经营规模、产业配套及财务状况等方面仍保持显著优势，具有较强的可持续经营能力，未来，随着公司涤纶产能投产，公司有望保持其经营竞争优势；但考虑到原油价格高位波动，PTA 未来产能投产或进一步对公司盈利能力形成拖累。考虑到“凤 21 转债”已进入转股期，未来若成功转股，有利于公司资本实力的提升和债务负担的减轻。综合来看，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：化纤行业景气度持续向好，公司新增产能充分释放，产品价差处于较高水平，盈利能力和经营获现能力的增强使得债务负担明显下降。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游纺织行业景气度持续低迷，公司净利润连续出现大幅亏损；公司资本性支出压力过大导致债务负担明显加大或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- **公司化纤及石化业务继续保持显著的规模优势。**截至 2025 年 3 月底，公司 PTA 产能已达到 800 万吨/年，涤纶长丝和短纤产能分别增至 805 万吨/年和 120 万吨/年，规模优势显著。同时公司规划建设独山能源四期 270 万吨/年的 PTA 产能，为公司涤纶长丝生产提供原料保障。
- **跟踪期内，公司经营活动现金净额大幅增长。**2024 年，公司经营活动现金净额同比增长 85.57%；实现利润总额 12.57 亿元，同比增长 7.03%，主要系公司产销量增长所致，同时经营获现增加带动公司整体偿债能力指标表现增强。
- **公司开工率及产销率保持较高水平。**2024 年底，涤纶长丝库存量较上年底降低 5.13%，短纤库存量较上年底下降 53.90%。公司化纤各产品维持较高的开工率及产销率，2024 年，短纤产销率达 102.67%。

关注

- **债务规模持续增长，公司债务负担有所加重，债务结构有待优化。**随着公司在建项目的持续推进及新增产能的投产，公司项目建设及营运资金融资需求持续增加。截至 2024 年底，公司全部债务 285.01 亿元，较上年底增长 20.09%，短期债务 188.11 亿元，较上年底增长 44.80%，从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.43%、62.26%和 35.93%，较上年底分别提高 4.64 个百分点、提高 3.71 个百分点和下降 3.07 个百分点。

- **公司在建项目投资规模大，未来或将面临大额资本支出需求。**截至 2024 年底，公司主要在建项目总投资额为 109.60 亿元，未来预计资金投入 34.46 亿元。公司目前产业依然集中在 PTA 和聚酯纤维领域，同时公司有意参与向上游产业链的延伸，或将面临大额资本支出需求，同时，项目投产效益和产能消纳问题需持续关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 化工企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 化工企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

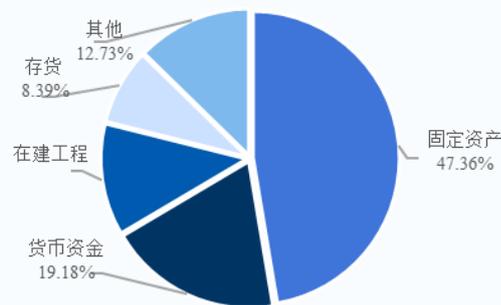
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	84.74	104.87	135.78
资产总额（亿元）	451.40	530.46	614.14
所有者权益（亿元）	167.97	172.75	175.85
短期债务（亿元）	129.91	188.11	277.81
长期债务（亿元）	107.41	96.90	99.44
全部债务（亿元）	237.32	285.01	377.25
营业总收入（亿元）	614.69	670.91	145.57
利润总额（亿元）	11.74	12.57	3.57
EBITDA（亿元）	48.85	50.80	--
经营性净现金流（亿元）	36.59	67.90	-43.23
营业利润率（%）	5.55	5.35	6.16
净资产收益率（%）	6.47	6.37	--
资产负债率（%）	62.79	67.43	71.37
全部债务资本化比率（%）	58.56	62.26	68.21
流动比率（%）	86.67	66.73	73.47
经营现金流流动负债比（%）	21.80	27.03	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.56	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	5.54	5.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.86	5.61	--

公司本部口径		
项目	2023年	2024年
资产总额（亿元）	143.24	153.59
所有者权益（亿元）	102.52	101.25
全部债务（亿元）	39.26	48.88
营业总收入（亿元）	41.86	41.75
利润总额（亿元）	3.04	5.32
资产负债率（%）	28.43	34.08
全部债务资本化比率（%）	27.69	32.56
流动比率（%）	379.62	183.21
经营现金流流动负债比（%）	102.39	20.19

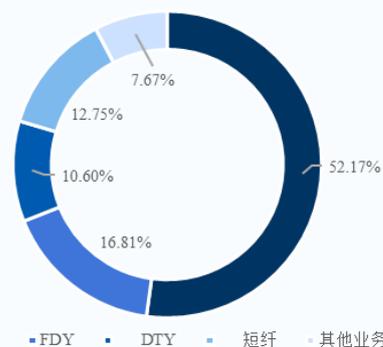
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司未披露 2025 年一季度公司本部财务报表；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径的长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2024 年底公司资产构成



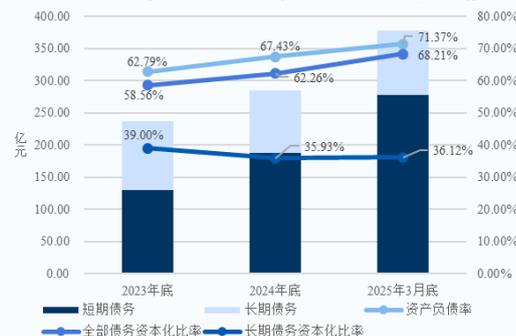
2024 年公司收入构成



2023—2024 年及 2025 年 1—3 月公司现金流情况



2023—2024 年底及 2025 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
凤 21 转债	25.00 亿元	249991.80 万元	2027/04/08	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
凤 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	2024/05/29	张垆 邓淇匀	化工企业信用评级方法 V4.0.202208 化工企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
凤 21 转债	AA/稳定	AA/稳定	2020/11/25	任贵永 樊思	化工企业信用评级方法 V3.0.201907 化工企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张垆 zhangtong@lhratings.com

项目组成员：邓淇匀 dengqy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新凤鸣集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至 2025 年 3 月底，公司总股本为 152476.44 万股，庄奎龙、屈凤琪和庄耀中仍为公司的实际控制人，合计持有公司 57.81% 的股权。截至 2025 年 3 月底，新凤鸣控股集团有限公司（以下简称“新凤鸣控股”）直接持有公司 15.46% 股权，公司实控人之一庄奎龙直接持有公司 22.14% 股权并将该等股份的全部表决权委托给新凤鸣控股，因此，新凤鸣控股享有公司表决权比例为 37.60%，为公司的控股股东。根据公司最新公告，截至 2025 年 5 月 31 日，庄奎龙累计质押 5222.00 万股，占其持有公司股份总数的 15.47%，占公司总股本的 3.42%。

公司主要产品为各类民用涤纶长丝和涤纶短纤，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设多个职能部门（见附件 1-2）。截至 2024 年底，公司拥有员工 17732 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 530.46 亿元，所有者权益 172.75 亿元（含少数股东权益 0.19 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 670.91 亿元，利润总额 12.57 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 614.14 亿元，所有者权益 175.85 亿元（含少数股东权益 0.29 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 145.57 亿元，利润总额 3.57 亿元。

公司注册地址：浙江省桐乡市洲泉工业区德胜路 888 号；法定代表人：庄耀中。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已全部使用完毕，分别投向浙江独山能源有限公司年产 220 万吨绿色智能化 PTA 项目、桐乡市中益化纤有限公司年产 60 万吨智能化、低碳差别化纤维项目及湖州市中跃化纤有限公司年产 30 万吨功能性、差别化纤维新材料智能生产线项目 11 亿元、7 亿元及 7 亿元。“凤 21 转债”的初始转股价格为 16.60 元/股。因公司实施年度利润分配方案，截至 2025 年 3 月底，转股价格已调整为 16 元/股，累计共有 82000.00 元“凤 21 转债”已转换成公司股票，累计转股数为 5003 股，占“凤 21 转债”转股前公司已发行股份总额的 0.0003%。跟踪期内，“凤 21 转债”正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（万元）	起息日	期限
凤 21 转债	25.00	249991.80	2021/04/08	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2024 年化工行业下游需求未有明显改善，叠加能源价格仍处于高位波动状态，化工各主要子行业固定资产投资增长放缓，化工产品价格下行，行业综合景气指数低位波动。具体来看，合成纤维方面，2024 年，化学纤维各品种产量均实现了不同比例的增长，化学纤维终端需求实现增长，但压力有所显现，涤纶长丝和氨纶等主要化学纤维品种仍处于价格低位，预计 2025 年，纺织品服装内销或将延续稳中承压态势，出口压力将明显增加，面临着竞争加剧、企业经营压力较大、贸易摩擦增多等问题。完整版行业分析详见《2025 年化工行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实控人未发生变化。

公司为国内大型涤纶长丝制造企业之一，产品覆盖 POY、FDY 和 DTY 等多个系列、400 余个规格品种，公司已形成“PTA—聚酯—纺丝—加弹”产业链一体化和规模化的经营格局。公司的涤纶长丝于 2007 年 12 月被评为国家免检产品。公司拥有的“凤鸣”商标被浙江省工商局认定为浙江省著名商标。截至 2025 年 3 月底，公司涤纶长丝年产能为 805 万吨，涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，处于国内民用涤纶长丝行业前列；涤纶短纤年产能为 120 万吨。同时公司在浙江独山能源有限公司（以下简称“独山能源”）年产 500 万吨 PTA 产能的基础上规划了年产 540 万吨 PTA 产能，不断向上开拓一体化布局，截至 2025 年 3 月底，公司 PTA 产能已达到 800 万吨/年，可为公司聚酯生产提供稳定的原材料供应。2024 年，公司形成“总部统筹+基地自治”的组织管理新模式，目前洲泉基地和湖州基地全部为聚酯纤维生产基地，合计最大产能超 600 万吨；平湖基地为 PTA 聚酯一体化生产基地，平湖独山聚酯项目依托已投产的独山能源 PTA 项目，不仅原料就地输送降低物流成本，还可利用 PTA 装置余热发电优势，反向供电自用以降低生产成本；新沂基地以热电项目为基础，规划建设长丝、短纤、加弹、薄膜、印染、织造等大型一体化工业园区，目前新沂基地已拥有 60 万吨/年涤纶短纤、120 万吨/年涤纶长丝产能，同时该基地已拿到近 60 万吨标煤的能耗指标，为园区的建设建立了基础。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913300007195926252），截至 2025 年 6 月 7 日，公司未结清的信贷信息记录中，均无关注类和不良/违约类贷款。根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台及信用中国中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司相关管理架构、管理制度运行状态良好；公司管理团队有所调整，但未影响公司正常生产经营。

截至 2025 年 3 月底，公司拥有 8 名董事，设董事长 1 名，监事 3 名，设监事会主席 1 名，董事会及监事会构成符合公司章程规定。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司化纤业务产能扩大，主营业务收入有所增长；由于原油价格高位波动叠加下游需求不足，公司主要产品价差收窄，叠加石化板块亏损拖累，公司毛利率同比略有下降。2025 年一季度，公司毛利率水平同比有所提升。

2024 年，公司主营业务收入同比增长 8.22%，主要系公司业务规模扩大使得涤纶产品产销量提升所致。

收入构成方面，公司化纤业务 2024 年产能扩大推动化纤业务收入同比增长 8.94%。化纤业务中，POY 收入仍为化纤业务的最主要收入来源。FDY 和切片等其他产品占比较上年小幅下降。2024 年，公司新投产长丝年产能 36 万吨，叠加产销率处于很高水平，带动化纤业务收入规模同比增长。公司石化业务仍以 PTA 产品为主，PTA 销售价格下降导致该板块 2024 年收入和占比均有所下降。

毛利率方面，2024年，公司主营业务毛利率同比略有下降。其中，化纤业务毛利率同比下降0.12个百分点，主要系原料价格高位波动而下游需求不足，涤纶行业景气度仍处于低位导致公司产品价差收窄所致；石化业务亏损幅度加大，主要系生产价差进一步收窄所致。

2025年1-3月，公司主营业务收入同比减少，受益于成本端价格下降，毛利率较上年同期有所提升。

图表2·2023-2024年及2025年1-3月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年			2025年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
化纤	573.48	95.74%	5.77%	624.76	96.38%	5.65%	115.50	84.24%	7.27%
其中：POY	314.58	52.52%	4.91%	349.98	53.99%	4.34%	62.09	45.28%	7.15%
FDY	109.05	18.21%	11.18%	112.79	17.40%	10.86%	18.54	13.52%	8.94%
DTY	65.08	10.86%	5.49%	71.14	10.98%	7.75%	15.40	11.23%	7.98%
短纤	76.08	12.70%	2.37%	85.53	13.19%	2.77%	18.56	13.54%	5.77%
切片等其他	8.69	1.45%	0.96%	5.32	0.82%	-0.51%	0.91	0.67%	-0.75%
石化	25.51	4.26%	-0.36%	23.45	3.62%	-1.25%	21.61	15.76%	0.63%
合计	598.99	100.00%	5.51%	648.21	100.00%	5.40%	137.11	100.00%	6.22%

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

（1）化纤业务

2024年，公司新增涤纶长丝产能，带动PTA及MEG采购量有所增加，产品开工率维持很高水平；公司压降库存，产销率水平很高；受原油价格略有回落，成本降低影响，公司基础涤纶长丝产品（POY、FDY）价格略有下降，DTY受下游行业需求回暖影响价格回升，短纤价格维持稳定。2025年1-3月，公司化纤产品价格均有所下降。

采购

公司生产涤纶纤维所需原材料主要为PTA和MEG。2024年，公司化纤业务生产成本中，原料占比为85.61%，较上年变化很小。采购模式方面，跟踪期内，公司采购模式和结算方式均未发生重大变化。

图表3·公司化纤业务原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原料	2023年		2024年		2025年1-3月	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
PTA	216.24	5190.37	279.49	4838.95	36.33	4381.99
MEG	267.26	3595.02	283.29	4045.70	77.74	4108.50

资料来源：公司提供

采购价格方面，2024年，受原油价格略有回落以及PTA供过于求影响，公司PTA采购均价同比下降6.77%；MEG采购均价有所提升，主要系烯烃行业供需有所恢复使得加工价格增加所致。2025年1-3月，PTA采购均价持续下降，MEG采购均价持续回升。

2024年，随着公司化纤业务产能不断扩大，公司PTA及MEG采购量有所增加。

受业务规模扩大带动，2024年，公司前五大原材料（包含石化业务）供应商采购金额合计占比为41.23%，较上年保持稳定，集中度尚可。

生产

2024年以来，公司新增部分化纤业务产能。2024年9月，江苏新拓年产60万吨差别化功能性纤维项目二期XCP03装置投产，新增长丝产能36万吨/年，实际新增年产能40万吨。截至2024年底，公司涤纶长丝年产能780.00万吨，较上年底增加40万吨。2025年2月，中鸿新材料ZCP13年产65万吨差别化聚酯纤维材料项目投产25万吨，截至2025年3月底，公司涤纶长丝年产能805.00万吨。

图表 4 • 公司化纤业务产能情况（单位：万吨/年）

生产基地	产品类型	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
平湖基地	POY	43.00	43.00	43.00
	FDY	50.00	50.00	50.00
洲泉基地	POY	237.00	229.00	254.00
	FDY	52.00	52.00	52.00
	DTY	25.00	33.00	33.00
湖州基地	POY	176.00	176.00	176.00
	FDY	32.00	32.00	32.00
	DTY	48.00	48.00	48.00
新沂基地	POY	55.00	66.00	62.00
	FDY	16.00	34.00	34.00
	DTY	6.00	17.00	21.00
合计	涤纶长丝	740.00	780.00	805.00
新沂基地	短纤	60.00	60.00	60.00
湖州基地	短纤	60.00	60.00	60.00
合计	短纤	120.00	120.00	120.00

注：上表产能口径为实际产能
资料来源：公司提供

图表 5 • 公司化纤业务产能产量情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
涤纶长丝	740.00	680.10	780.00	754.24	805.00	195.04
其中：POY	511.00	464.95	514.00	518.42	535.00	129.97
FDY	150.00	141.08	168.00	152.37	168.00	40.22
DTY	79.00	74.07	98.00	83.45	102.00	24.85
短纤	120.00	117.31	120.00	127.01	120.00	32.28
合计	860.00	797.41	900.00	881.25	925.00	227.32

注：1.POY 产能未包含深加工成 DTY 所用的 POY 产能；2.上述产能数据是年末产能，考虑到投产时间不同，产能利用率无法计算
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司涤纶产量随着产能持续扩张而提升。随着国内外经济复苏、需求得到释放，纺织服装需求迎来复苏，带动上游涤纶长丝消费量的增长。因此，公司涤纶长丝及短纤各产品开工率维持在较高水平，产量规模扩大。

销售

公司地处重要纺织品基地长三角经济区，区域产业集群效应显著，为公司发展提供较好的外部环境，2024 年，公司主营业务收入中内销占比 89.91%，较上年略有增长。跟踪期内，公司销售模式和结算方式均未发生重大变化。自 2023 年以来，涤纶长丝行业一直处于去库存过程中，2024 年涤纶长丝库存持续下降。2024 年底，公司涤纶长丝库存量为 21.27 万吨，较上年底降低 5.13%，短纤库存量为 2.90 万吨，较上年底下降 53.90%。

产品销量方面，2024 年，随着公司产量增加，公司 POY、FDY、DTY 销量均有所提升；随着产能利用率提升，短纤产销有所增加。2024 年，公司涤纶产销率维持在高水平，其中，2024 年四季度 FDY 供给过剩导致 FDY 产销率略有下降，DTY 扩容使得产销率下降，短纤市场口碑提升及市场开发力度加大使得产销率提升。

图表 6 • 公司化纤业务销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率
POY	462.90	6795.80	99.56%	524.70	6670.20	101.21%	97.14	6391.68	74.74%
FDY	142.08	7675.31	100.71%	149.85	7526.99	98.35%	27.08	6846.34	67.33%

DTY	76.58	8498.59	103.39%	80.84	8800.66	96.87%	18.51	8318.71	74.49%
短纤	116.62	6523.72	99.41%	130.40	6559.29	102.67%	29.36	6321.12	90.95%

资料来源：公司提供

销售价格方面，公司化纤产品销售均价受原油等原料价格变动影响明显。2024 年受原油价格略有回落、对下游产品价格支撑不足，公司基础化纤产品（POY、FDY）价格略有下降，DTY 多用于服饰、家纺等终端领域，受益于下游行业需求回暖，DTY 价格较上年提升 3.55%，短纤产品价格较为稳定。进入 2025 年，公司涤纶长丝和短纤产品售价均有所下降，受春节假期影响公司产销率有所下滑。

2024 年，公司前五大客户（包含石化业务）销售金额合计为 70.17 亿元，占销售总额的 10.46%，集中度低，主要为纺织企业及部分贸易商。

（2）石化业务

跟踪期内，公司 PTA 销售价格下降导致石化业务收入同比减少。

公司石化业务为 PTA 生产与销售。为了降低涤纶生产原材料 PTA 的外部采购，公司在化纤产业链上游石化业务已完成较大规模的生产布局，PTA 在平湖独山基地进行生产。公司独山能源一期及二期 PTA 项目实现满产（产能 500 万吨/年）。2024 年 12 月，独山能源年产 540 万吨 PTA 项目三期开始试生产，新增 PTA 产能 270 万吨，实际新增年产能 300 万吨。独山能源四期 270 万吨/年 PTA 项目正在筹备阶段，预计到 2026 年，公司 PTA 产能将达到约 1000 万吨/年。

公司的 PX 采购国内外结合，国外采购主要向日韩企业进口。2024 年，公司 PX 采购量较上年小幅增加。PX 和石油价格波动密切相关，受此影响，公司 PX 采购均价随原油价格有所下降。公司目前生产 PTA 大部分自用，少量 PTA 为未来 PTA 扩产维护客户渠道而对外销售，PTA 销售价格随行就市。

图表 7· 公司化工业务主要原料 PX 及产品 PTA 产销及价格情况

原料/产品		2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
PX	采购量（万吨）	346.02	354.48	140.71
	采购均价（元/吨）	7449.37	7010.12	6266.77
PTA	产能（万吨/年）	500.00	800.00	800.00
	销量（万吨）	49.43	48.47	49.31
	售价（元/吨）	5161.14	4836.64	4381.26

注：1.产量、销量数据口径均为不包含对内供应 PTA；2.公司未披露总产量，仅披露用于外销的产量，因此产能利用率数据不适用；3.PTA 产能口径为实际产能

资料来源：公司提供

2 在建工程及未来发展

公司在建项目投资规模大，面临资本支出压力较大，考虑到项目围绕公司现有主业投资，未来公司在 PTA 和涤纶长丝领域竞争有望进一步提升。但 PTA 行业整体供大于求，项目投产效益和产能消纳问题有待关注。

截至 2024 年底，公司主要在建项目总投资额为 109.60 亿元，未来预计资金投入 34.46 亿元，面临资本支出压力较大。公司尚需投资额度较大的项目主要为独山能源年产 540 万吨 PTA 项目。考虑到近两年 PTA 行业仍有大规模产能投产预期，行业整体供大于求，公司面临激烈的市场竞争，项目投产后实际效益和产能消纳有待关注。

图表 8· 截至 2024 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预算数	截至 2024 年已投资	2025 年计划投资	资金来源
中鸿年产 65 万吨差别化聚酯纤维项目	23.50	10.06	10.70	自筹及银行借款
独山能源年产 540 万吨 PTA 项目	86.10	65.08	15.81	自筹及银行借款
合计	109.60	75.14	26.51	--

资料来源：公司提供

未来，公司预计于 2025 年下半年分别新增 40 万吨/年的涤纶长丝产能和独山能源四期 270 万吨/年的 PTA 产能，公司 PTA 总产能预计至 2026 年将达到约 1000 万吨/年。公司将着重以提升企业综合竞争力为出发点，继续扩大涤纶长丝产品差别化率、打造低碳节能型企业。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围较上年度增加江苏新凤鸣新鸿新材料有限公司、桐乡市鸿益热电有限公司及贝丝路发展有限公司 3 家子公司，注销 1 家子公司；2025 年 1—3 月，公司新增 1 家子公司。公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，结构以非流动资产为主；公司货币资金较为充裕，受限资产比例很低，整体资产质量好。

截至 2024 年底，受公司经营规模扩大影响，公司资产规模较年初有所增长，结构以非流动资产为主。截至 2024 年底，公司货币资金增长主要系公司在行业下行期间为保障流动性储备的大额可转让存单，主要由银行存款（占 96.07%）构成，受限货币资金占 18.76%，主要为各类保证金存款及诉讼保全款，受限比例较上年底有所提升；应收账款较上年底提升，主要系公司业务规模增长所致，应收账款账龄主要在 1 年以内，坏账计提比例为 1.53%，应收账款期末余额前五大应收方占比为 27.80%，集中度尚可；公司存货较年初略有增长，主要系原材料增加所致，存货主要由原材料和库存商品构成，存在一定跌价风险；固定资产保持稳定，成新率为 59.15%；随着独山能源年产 540 万吨 PTA 项目及江苏新拓年产 60 万吨差别化功能性纤维项目持续投入，公司在建工程较上年底大幅增长。截至 2024 年底，公司受限资产占 6.27%，公司资产受限比例很低。

图表 9 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

关键财务数据	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	145.49	32.23	167.64	31.60	241.99	39.40
货币资金	81.11	55.75	101.73	60.68	130.64	53.98
应收账款	9.65	6.63	10.73	6.40	10.72	4.43
存货	43.09	29.62	44.52	26.55	82.34	34.03
非流动资产	305.91	67.77	362.82	68.40	372.15	60.60
固定资产	250.16	81.77	251.21	69.24	300.61	80.78
在建工程	16.92	5.53	65.46	18.04	25.20	6.77
无形资产	17.37	5.68	18.16	5.01	19.32	5.19
其他非流动资产	13.80	4.51	20.05	5.52	19.07	5.13
资产总额	451.40	100.00	530.46	100.00	614.14	100.00

注：在建工程包括工程物资；流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 15.77%，其中主要为货币资金及存货的增长，主要系公司为应对一季度节假日下游纺织行业停工停产，所需经营铺底资金增加，公司融资端做低风险业务，增加现金类资产储备所致；独山能源年产 540 万吨 PTA 项目及江苏新拓年产 60 万吨差别化功能性纤维项目部分转固使得固定资产增加，在建工程减少。

资本结构

跟踪期内，受益于利润留存，公司所有者权益规模有所增长。公司融资渠道畅通，随着经营规模扩大及在建项目持续投入，负债增长，公司债务负担加重，债务结构有待优化。

截至 2024 年底，公司所有者权益 172.75 亿元，较上年底增长 2.85%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.89%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.83%、32.52%和 56.81%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 175.85 亿元，较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 26.21%，主要系短期借款及合同负债增加所致，流动负债占比大幅提升。其中，公司短期借款显著提升，主要系基于优化融资成本考量，项目持续投入借款所致，短期借款以保证借款为主；应付票据及应付账款增加主要系项目建设增加所致；合同负债显著增加，主要系公司低库存策略使得公司预收货款所致；长期借款主要由保证借款构

成，期末长期借款年利率为 2.70%-3.70%；应付债券为可转换公司债券。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 22.53%，主要系短期借款增加所致，流动负债占比进一步提升。

图表 10 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

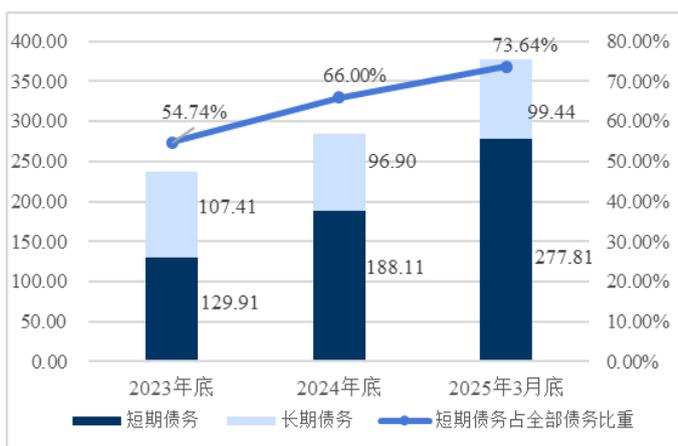
关键财务数据	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	167.86	59.23	251.23	70.23	329.36	75.15
短期借款	92.02	54.82	145.48	57.91	235.64	71.54
应付票据	18.20	10.84	25.68	10.22	28.66	8.70
应付账款	26.33	15.69	33.75	13.43	32.27	9.80
一年内到期的非流动负债	19.66	11.71	16.80	6.69	13.46	4.09
合同负债	4.86	2.89	20.87	8.31	13.00	3.95
非流动负债	115.57	40.77	106.48	29.77	108.92	24.85
长期借款	78.79	68.18	67.36	63.26	69.56	63.87
应付债券	24.97	21.61	25.93	24.35	26.24	24.09
递延收益	7.21	6.24	8.49	7.98	8.46	7.77
负债总额	283.43	100.00	357.71	100.00	438.29	100.00

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

有息债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 285.01 亿元，较上年底增长 20.09%，短期债务 188.11 亿元，较上年底增长 44.80%，主要系短期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占 66.00%，长期债务占 34.00%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.43%、62.26%和 35.93%，较上年底分别提高 4.64 个百分点、提高 3.71 个百分点和下降 3.07 个百分点。公司债务负担较重。

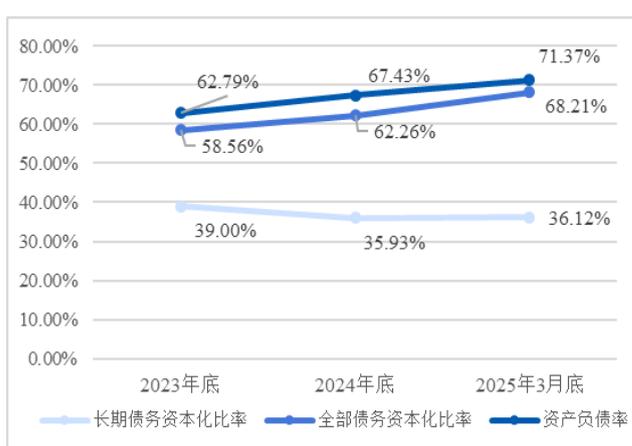
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 377.25 亿元，较上年底增长 32.36%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 73.64%，长期债务占 26.36%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.37%、68.21%和 36.12%，较上年底分别提高 3.93 个百分点、5.94 个百分点和 0.19 个百分点。

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

(2) 盈利能力

2024 年，公司产量提升带动营业总收入及利润总额有所增长，但受涤纶长丝原料价格处于高位及石化板块拖累，公司盈利能力略有下降。

2024 年，公司营业总收入同比增长主要系涤纶产品产能产量提升带动销量增长所致；营业利润率为 5.35%，同比下降 0.20 个百分点，主要系上游原材料价格处于高位、下游需求不足使得涤纶景气度仍处于低谷，产品价差较小，叠加石化板块亏损幅度加大

所致。

2024年，公司费用总额同比增长5.87%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为3.98%、26.84%、45.65%和23.53%。其中，财务费用为6.23亿元，同比增长22.27%，主要系汇兑损益增加所致。2024年，公司期间费用率为3.95%，同比下降0.12个百分点。公司费用支出对整体利润侵蚀较大。公司投资收益、资产处置收益和营业外收支对利润影响小。2024年，公司其他收益增长，主要由税费抵减及政府补助构成。

2024年，公司利润总额同比增长7.03%，主要系公司化纤产品产销量增长所致。

盈利指标方面，2024年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.57个百分点和0.10个百分点，公司盈利能力略有下降。

图表 13 • 公司盈利能力情况

项目	2023年	2024年	2025年1—3月
营业总收入（亿元）	614.69	670.91	145.57
费用总额（亿元）	25.02	26.49	5.45
其他收益（亿元）	2.14	3.26	0.56
利润总额（亿元）	11.74	12.57	3.57
营业利润率	5.55%	5.35%	6.16%
总资本收益率	4.78%	4.21%	--
净资产收益率	6.47%	6.37%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025年1—3月，公司营业总收入同比略有增长，利润总额同比有所增长。

（3）现金流

2024年，公司经营活动现金净额大幅增长，收入实现质量高；购建固定资产导致投资活动现金净流出规模显著增加；经营活动现金净流入规模与当年的投资需求基本平衡。考虑公司在建项目的资本支出安排，未来仍存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2024年，公司经营活动现金流入量及流出量均同比增加，主要系公司产能扩大带动经营规模扩大所致；公司经营活动现金净额增长85.57%，主要系销售商品收到的现金增加所致。公司收入实现质量高。从投资活动来看，2024年，公司投资活动现金流入量及流出量均同比增加，其中，收回/支付投资的现金主要系赎回/购买理财产品，购建固定资产支付的现金大幅增加，投资活动现金净流出规模显著增加。2024年，公司筹资活动前现金流量净额由净流入转为净流出，经营活动现金净流入规模与当年的投资需求基本平衡。从筹资活动来看，2024年，公司筹资活动现金流入量及流出量均同比增加，主要系融资规模及偿还债务规模增加所致，筹资活动现金净流入规模增加，考虑其在建项目的资本支出安排，未来仍存在较大的融资需求。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	701.37	779.72	154.64
经营活动现金流出小计	664.78	711.82	197.87
经营活动现金流量净额	36.59	67.90	-43.23
投资活动现金流入小计	6.30	17.66	2.20
投资活动现金流出小计	40.52	86.39	21.97
投资活动现金流量净额	-34.22	-68.73	-19.77
筹资活动前现金流量净额	2.37	-0.83	-63.00
筹资活动现金流入小计	282.75	377.23	191.69
筹资活动现金流出小计	277.10	359.59	126.33
筹资活动现金流量净额	5.65	17.64	65.36
现金收入比	108.23%	112.02%	102.52%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025年1—3月，受春节假期影响公司经营活动现金净流出，由于在建项目持续投入，公司投资活动现金净流出规模同比增加，项目投入使得借款增加导致公司筹资活动现金净流入规模同比增加。

2 偿债指标变化

2024年，公司经营获现规模及EBITDA同比增加，整体偿债能力指标表现较强。2025年一季度，受经营获现水平季度性波动影响，公司偿债能力指标减弱。

图表 15 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023年	2024年	2025年3月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	86.67	66.73	73.47
	速动比率（%）	61.00	49.01	48.47
	经营现金流流动负债比（%）	21.80	27.03	-13.12
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.36	-0.16
	现金短期债务比（倍）	0.65	0.56	0.49
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	48.85	50.80	--
	全部债务/EBITDA（倍）	4.86	5.61	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.15	0.24	-0.11
	EBITDA 利息倍数（倍）	5.54	5.88	--
	经营现金/利息支出（倍）	4.15	7.86	-23.67

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至2024年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，经营现金对流动负债及短期债务的覆盖能力小幅提升，现金类资产对短期债务的覆盖能力减弱。从长期偿债指标看，2024年，公司EBITDA有所增加，带动EBITDA对利息支出的覆盖能力增强，但同时债务负担加重导致公司全部债务对EBITDA的覆盖倍数加大；经营现金对全部债务及利息支出的覆盖水平有所提升。整体看，公司长期偿债能力指标表现增强。2025年一季度，受经营获现水平季度性波动影响，公司偿债能力指标减弱。

对外担保方面，截至2025年3月底，联合资信未发现公司存在对外担保。

未决诉讼方面，截至2025年3月底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项。

银行授信方面，截至2025年3月底，公司共计获得银行授信额度669亿元（截至2023年底授信额度为477.48亿元），剩余未使用授信额度333亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为上市公司，拥有直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为管理和持股平台，对下属子公司管控能力较强，同时承担资本市场部分融资职能，债务负担轻，2024年收入和经营活动现金流净额规模很小，考虑到公司在建项目资金需求较大，存在一定筹资压力。

公司本部具有57万吨/年的涤纶长丝产能，承担管理及融资平台职能。截至2024年底，公司本部资产总额153.59亿元，较上年底增长7.22%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占31.19%，非流动资产占68.81%。从构成看，流动资产主要由货币资金及其他应收款构成，非流动资产主要为长期股权投资。截至2024年底，公司本部负债总额52.34亿元，较上年底增长28.53%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占49.97%，非流动负债占50.03%。从构成看，流动负债主要由短期借款及应付票据构成，非流动负债主要为应付债券。公司本部2024年末资产负债率为34.08%，较2023年末提高5.65个百分点。截至2024年底，公司本部全部债务48.88亿元。其中，短期债务占46.95%、长期债务占53.05%；公司本部全部债务资本化比率32.56%，公司本部债务负担轻。

截至2024年底，公司本部所有者权益为101.25亿元，较上年底变化不大。2024年，公司本部营业总收入为41.75亿元，利润总额为5.32亿元。同期，公司本部投资收益为4.26亿元。

现金流方面，2024年，公司本部经营活动现金流净额为5.28亿元，投资活动现金流净额0.09亿元，筹资活动现金流净额-1.62亿元。

（五）ESG 方面

公司 2024 年披露了年度社会责任报告，已在绿色低碳领域取得多项成果；公司不断健全治理结构，整体 ESG 管理表现较好。

环境责任方面，公司秉承“绿色、差别化+创新”的发展理念，在工艺技术、绿色制造技术、产业链上下协同、智能制造技术等方面取得了重大突破。公司通过源头替代化、固废减量化、废物资源化、处置合规化、工艺自动化、管理智慧化、就餐光盘化、办公无纸化等“八化”措施，从源头削减固废的同时强化末端规范化处置，将企业环境影响降到最低，实现了“企业与自然，产业与资源”的均衡发展、环境效益和经济效益的双赢。2024 年，独山能源获得国家级绿色工厂，中盈化纤获得嘉兴市级绿色工厂并复审通过节水型企业。

社会责任方面，公司不断健全技能人才激励机制，构建了“13566”人才培育体系；公司纳税情况良好，2024 年公司纳税总额 10.85 亿元；公司响应国家重大政策，共计捐赠 175 万元。公司重视安全管理，建立完善的安全管理组织架构和安全生产责任制，截至 2024 年底，公司通过了 ISO45001 职业健康安全管理体系、ISO14001 环境管理体系认证以及政府应急管理部门安全标准化验收。

公司治理方面，公司建立了健全权责对等，有效制衡的决策执行监督机制，规范董事长、总经理行权行为，并充分发挥董事会的决策作用、监事会的监督作用、经理层的经营管理作用。公司加速推进治理体系和治理能力信息化，从顶层设计和路径规划来看，公司制定了“55211”工程，即用 5 年左右时间，以工业互联网为主线有序建成经营管理、生产营运、客户服务、基础技术四大平台和智能工厂示范，构建信息化标准和信息安全 2 个体系，建立一套信息化管控机制，全面建成智能工厂。

七、债券偿还能力分析

公司盈利及获现对存续债券保障能力仍很强。

截至 2025 年 3 月底，公司存续债券为“风 21 转债”，2027 年到期，余额为 249991.80 万元。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 均可对存续债券提供很强的保障。同时，本期债券设置有转股条款且已处于转股期，未来若本期债券转为公司股票，公司实际偿还压力将减轻。

图表 16 • 公司债券偿还能力指标

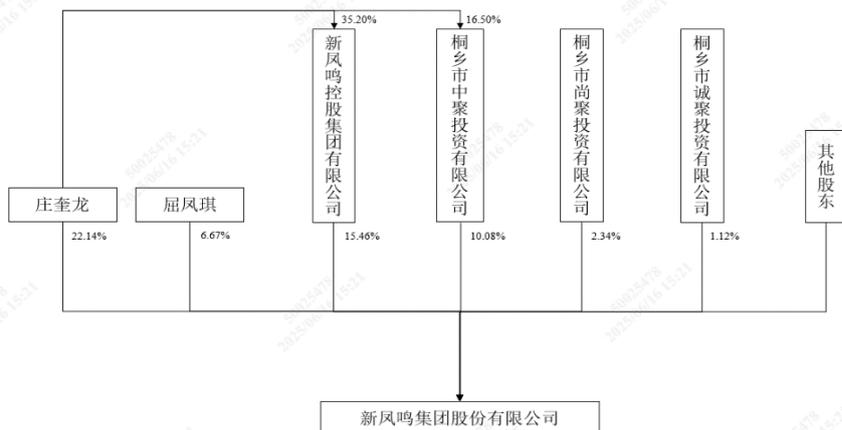
项目	2024 年
经营活动现金流入量/存续债券余额（倍）	31.19
经营活动现金流净额/存续债券余额（倍）	2.72
EBITDA/存续债券余额（倍）	2.03

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

八、跟踪评级结论

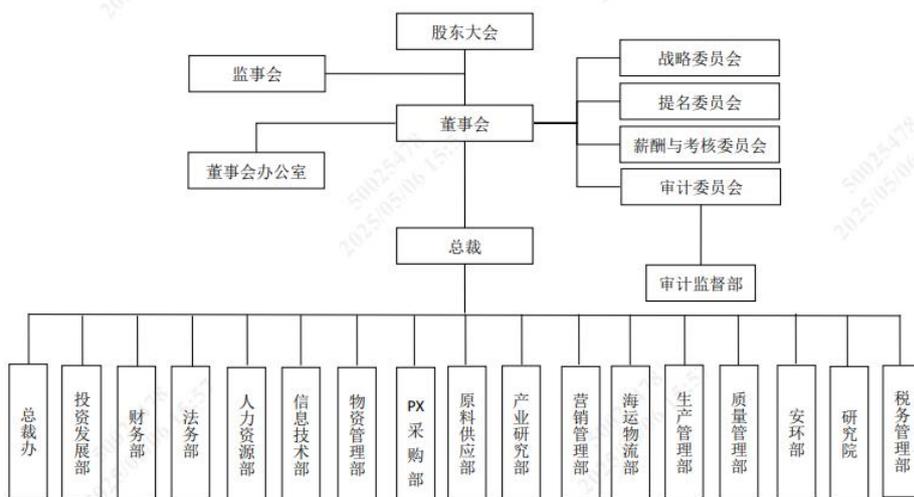
基于对公司经营风险、财务风险及债项偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“风 21 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

名称	注册地	业务性质	公司持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
浙江新凤鸣化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	非同一控制下合并
桐乡市中维化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	同一控制下合并
桐乡中欣化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	86.27	13.73	同一控制下合并
浙江新凤鸣进出口有限公司	浙江省桐乡市	商业	100.00	--	同一控制下合并
新凤鸣国际事业（香港）有限公司	香港	商业	100.00	--	设立

新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	浙江省湖州市	制造业	100.00	--	设立
桐乡市中盈化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	设立
浙江独山能源有限公司	浙江省平湖市	制造业	--	100.00	设立
盈进环球发展有限公司	香港	商业	--	100.00	设立
桐乡市中益化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	设立
湖州市中跃化纤有限公司	浙江省湖州市	制造业	--	100.00	设立
湖州市中禾贸易有限公司	浙江省湖州市	商业	--	100.00	设立
湖州市中磊化纤有限公司	浙江省湖州市	制造业	--	100.00	设立
桐乡市中友化纤有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	设立
新凤鸣实业（上海）有限公司	上海市	商业	100.00	--	设立
桐乡市中鸿新材料有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	设立
平湖市中昊贸易有限公司	浙江省平湖市	商业	--	100.00	设立
新凤鸣江苏新拓新材有限公司	江苏省新沂市	制造业	100.00	--	设立
徐州阳光新凤鸣热电有限公司	江苏省新沂市	制造业	--	100.00	设立
新凤鸣江苏新迈新材有限公司	江苏省新沂市	制造业	--	100.00	设立
新凤鸣江苏新卓新材有限公司	江苏省新沂市	制造业	100.00	--	设立
浙江瑞盛科新材料研究院有限公司	浙江省桐乡市	制造业	100.00	--	设立
新凤鸣实业（香港）有限公司	香港	商业	100.00	--	设立
江苏新耀热力有限公司	江苏省新沂市	制造业		51.00	设立
罗科史巴克有限公司	香港	商业	100.00		同一控制下合并
桐乡市鸿益热电有限公司	浙江省桐乡市	制造业	--	95.00	设立
江苏新凤鸣新鸿新材有限公司	江苏省新沂市	商业	--	100.00	设立
贝丝路发展有限公司	新加坡	商业	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	84.74	104.87	135.78
应收账款（亿元）	9.65	10.73	10.72
其他应收款（亿元）	1.43	0.67	0.70
存货（亿元）	43.09	44.52	82.34
长期股权投资（亿元）	3.74	4.26	4.35
固定资产（亿元）	250.16	251.21	300.61
在建工程（亿元）	16.92	65.46	25.20
资产总额（亿元）	451.40	530.46	614.14
实收资本（亿元）	15.29	15.25	15.25
少数股东权益（亿元）	0.01	0.19	0.29
所有者权益（亿元）	167.97	172.75	175.85
短期债务（亿元）	129.91	188.11	277.81
长期债务（亿元）	107.41	96.90	99.44
全部债务（亿元）	237.32	285.01	377.25
营业总收入（亿元）	614.69	670.91	145.57
营业成本（亿元）	578.81	633.14	136.09
其他收益（亿元）	2.14	3.26	0.56
利润总额（亿元）	11.74	12.57	3.57
EBITDA（亿元）	48.85	50.80	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	665.30	751.58	149.23
经营活动现金流入小计（亿元）	701.37	779.72	154.64
经营活动现金流量净额（亿元）	36.59	67.90	-43.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-34.22	-68.73	-19.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.65	17.64	65.36
财务指标			
销售债权周转次数（次）	56.98	49.67	--
存货周转次数（次）	14.42	14.45	--
总资产周转次数（次）	1.42	1.37	--
现金收入比（%）	108.23	112.02	102.52
营业利润率（%）	5.55	5.35	6.16
总资本收益率（%）	4.78	4.21	--
净资产收益率（%）	6.47	6.37	--
长期债务资本化比率（%）	39.00	35.93	36.12
全部债务资本化比率（%）	58.56	62.26	68.21
资产负债率（%）	62.79	67.43	71.37
流动比率（%）	86.67	66.73	73.47
速动比率（%）	61.00	49.01	48.47
经营现金流动负债比（%）	21.80	27.03	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.56	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	5.54	5.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.86	5.61	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径的长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3. “--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	8.09	10.14
应收账款（亿元）	0.83	0.49
其他应收款（亿元）	47.67	32.38
存货（亿元）	1.77	1.34
长期股权投资（亿元）	80.35	101.39
固定资产（亿元）	3.40	3.29
在建工程（亿元）	0.08	0.18
资产总额（亿元）	143.24	153.59
实收资本（亿元）	15.29	15.25
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	102.52	101.25
短期债务（亿元）	14.29	22.95
长期债务（亿元）	24.97	25.93
全部债务（亿元）	39.26	48.88
营业总收入（亿元）	41.86	41.75
营业成本（亿元）	37.86	38.12
其他收益（亿元）	0.20	0.14
利润总额（亿元）	3.04	5.32
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	45.04	46.69
经营活动现金流入小计（亿元）	45.95	48.16
经营活动现金流量净额（亿元）	15.79	5.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.22	0.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.76	-1.62
财务指标		
销售债权周转次数（次）	44.82	60.01
存货周转次数（次）	34.08	24.48
总资产周转次数（次）	0.32	0.28
现金收入比（%）	107.62	111.83
营业利润率（%）	9.33	8.43
总资本收益率（%）	2.02	3.80
净资产收益率（%）	2.56	5.19
长期债务资本化比率（%）	19.59	20.39
全部债务资本化比率（%）	27.69	32.56
资产负债率（%）	28.43	34.08
流动比率（%）	379.62	183.21
速动比率（%）	368.11	178.08
经营现金流动负债比（%）	102.39	20.19
现金短期债务比（倍）	0.56	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司未披露 2025 年一季度公司本部财务数据；2. “/” 表示该指标未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持